

**PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB), INFLASI, SUKU
BUNGA, DAN NILAI TUKAR TERHADAP VOLATILITAS HARGA
SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX
(JII) PERIODE 2014-2018**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi
Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

Oleh:

DELPI WIDYAWATI

NPM : 1651020484

Program Studi: Perbankan Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1441 H/2020 M**

**PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB), INFLASI, SUKU
BUNGA, DAN NILAI TUKAR TERHADAP VOLATILITAS HARGA
SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX
(JII) PERIODE 2014-2018**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi
Syarat-syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

Oleh:

DELPI WIDYAWATI

NPM : 1651020484

Program Studi : Perbankan Syariah

Pembimbing I : Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy

Pembimbing II : M. Yusuf Bahtiar, M.E

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1441 H/2020 M**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Volatilitas harga saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2014-2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan yang terdaftar di saham Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2014-2018 dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan asosiatif. Sumber data pada penelitian ini berasal dari data sekunder. Metode pengumpulan data menggunakan dokumentasi dan *library research*. Metode analisis data dengan menggunakan regresi linier berganda, uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji hipotesis yaitu uji t dan uji f, kemudian dalam pengolahan data menggunakan aplikasi *Eviews9* dan dibantu juga dengan *Microsoft Excel*.

Dari hasil uji t menunjukkan bahwa variabel PDB memiliki nilai koefisien -0,127188 dan nilai signifikansi $0.0187 < 0,05$ maka H_1 ditolak yang artinya variabel independen PDB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel dependen indeks harga saham Jakarta Islamic index, variabel Inflasi memiliki nilai koefisien -0,02737 dan nilai signifikansi $0,3091 > 0,05$ maka H_2 diterima yang artinya variabel independen Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen indeks harga saham Jakarta Islamic Index, variabel Suku Bunga memiliki nilai koefisien 0,020649 dan nilai signifikansi $0,3642 > 0,05$ maka H_3 ditolak yang artinya variabel independen suku bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel indeks harga saham Jakarta Islamic Index, variabel Nilai Tukar memiliki nilai koefisien -0,006501 dan nilai signifikan $0,0363 < 0,05$ maka H_4 ditolak yang artinya variabel independen nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index. Kemudian berdasarkan uji determinasi atau uji R^2 adalah 0,657312, hal tersebut berarti 65,73% variabel indeks harga saham Jakarta Islamic index dapat dijelaskan oleh variabel PDB, Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar.

Kata Kunci : PDB, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Volatilitas, Jakarta Islamic Index (JII)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Delpi Widyawati
NPM : 1651020484
Jurusan/Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2014-2018”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam footnote ataupun daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung
Penulis,

Delpi Widyawati
NPM : 1651020484



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol. H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung, Telp (0721) 703260

PERSETUJUAN

Judul Skripsi: **PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB), INFLASI, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2014-2018**

Nama: **DELPI WIDYAWATI**
NPM: **1651020484**
Fakultas: **EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**
Jurusan: **PERBANKAN SYARIAH**

MENYETUJUT

Untuk dimunaqasyahkan dan dipertahankan dalam Sidang Munaqasyah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy
NIP. 198208082011012009

M. Yusuf Bahtiar, M.E
NIP. 198912082018011001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Perbankan Syariah

Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy
NIP. 198208082011012009



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Letkol. H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung, Telp (0721) 7032600

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **"PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB), INFLASI, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2014-2018"**

Disusun oleh **Delpi Widyawati NPM 1651020484** Jurusan Perbankan Syariah telah diujikan dalam Sidang Munaqosah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung, pada hari Selasa, 22 Desember 2020, pukul 10.00-12.00 WIB.

TIM DEWAN PENGUJI

Ketua : **Madnasir, S.E., M.S.I**

Sekretaris : **Ahmad Hazas Syarif, S.E.I., M.E.I**

Penguji I : **Nurdaili, M.A.**

Penguji II : **Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy**

DEKAN

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Dr. Rusnoma Ghofur, S.Ag., M.Si

NIP. 198008012003121001

MOTTO

إِنَّ الَّذِينَ آمَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ أُولَٰئِكَ هُمْ خَيْرُ الْبَرِيَّةِ

Sungguh, orang-orang yang mengerjakan kebajikan, mereka itu adalah sebaik-baik makhluk.

(Q.S Al Bayyinah :7)



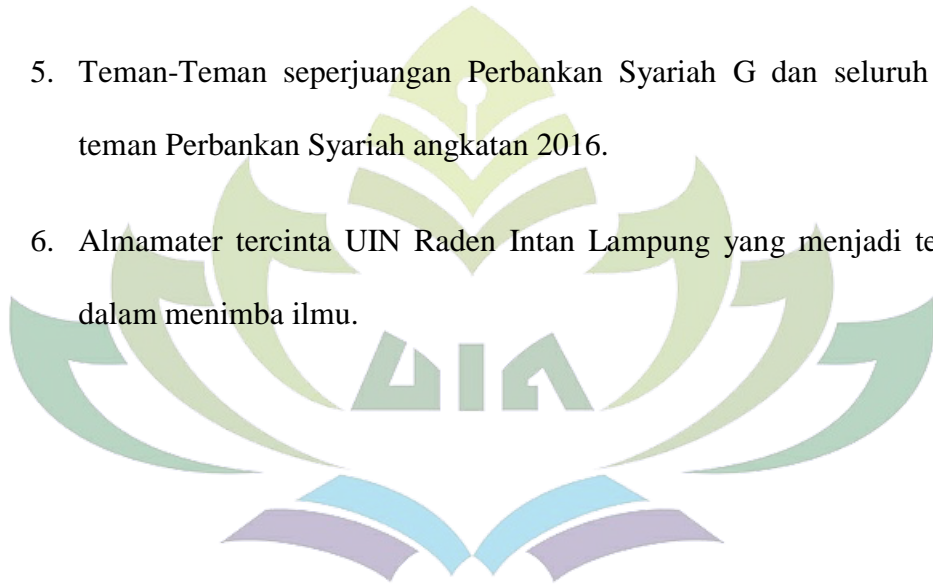
PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan Alhamdulillah dan penuh rasa syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan kekuatan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati dan penuh kebahagiaan, skripsi ini penulis persembahkan sebagai tanda cinta kasih, tanggung jawab, dan hormat tak terhingga kepada:

1. Orangtuaku Ayahanda Dariyono dan Ibunda Lasiyem sekaligus Adik tercinta Jerry Iqbal Saktiawan serta Nenek Wagini dan Kakek Lasman yang selalu memberikan semangat, berjuang untuk keberhasilanku, memberi cinta dan kasih sayang serta mendidikku dan senantiasa berdoa untuk keberhasilanku. Berkat pengorbanan, jerih payah dan motivasi yang selalu diberikan akhirnya terselesaikan skripsi ini
2. Sahabat-sahabat seperjuanganku sekaligus keluarga kedua di Kampus tempat berbagi keluh kesahku, yang selalu berada dalam keadaan apapun Adelia Putri, Clara Sinta, Septi Serliani, Erfina Zahara, Anisa Dahlia Terima kasih atas segalanya, terimakasih selalu membantu dan mau direpotkan oleh penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Sahabat kosan tercinta Lusiana Ira Rosanti, Rita Widiya, Euis Windiawati, Umi Saadah, Octa Amalia dan Siti Rohmah yang sudah berbagi ilmu mengenai skripsi penulis juga sudah menemani penulis dalam mencari referensi dan mengolah data. Terimakasih telah memberikan semangat dan membantu penulis dalam menyelesaikan

skripsi ini.

4. Teman-teman KKN 139 Gunung Meraksa Ella Safitri, Inda Mintari, Widia Prasatiwi, Sovi Liyanti, Niki Wahyu, Edi Saputra, Khalifar Ega, Havid Basrinudin, Ahmad Sudirman, Atikah Fatin Najla, Ayu Wulandari, dan Nia Karmila, Firdani dan juga sahabat sedari kecil saya Besti Antika, Erika Febi Yolanda dan Winda May Suryani yang telah memberikan kenangan yang sangat menyenangkan.
5. Teman-Teman seperjuangan Perbankan Syariah G dan seluruh teman-teman Perbankan Syariah angkatan 2016.
6. Almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung yang menjadi tempatku dalam menimba ilmu.



RIWAYAT HIDUP

Penulis dianugerahi nama oleh Ayahanda dan Ibunda tercinta yaitu Delpi Widyawati, dilahirkan di Pesawaran pada tanggal 14 Mei 1998. Putri pertama dari dua bersaudara dari Bapak Dariyono dan Ibu Lasiyem . Riwayat pendidikan penulis adalah sebagai berikut :

1. SDN 1 Pujorahayu, lulus pada tahun 2010
2. SMPN 18 Pesawaran, lulus pada tahun 2013
3. SMAN 2 Gadingrejo Pringsewu, lulus pada tahun 2016

Dengan mengucapkan alhamdulillah dan puji syukur kepada Allah SWT serta berkat dorongan dan dukungan dari Bapak, Ibu dan keluarga , akhirnya penulis mempunyai kesempatan untuk dapat melanjutkan jenjang pendidikan perguruan tinggi yaitu Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Perbankan Syariah pada tahun 2016.

KATA PENGANTAR

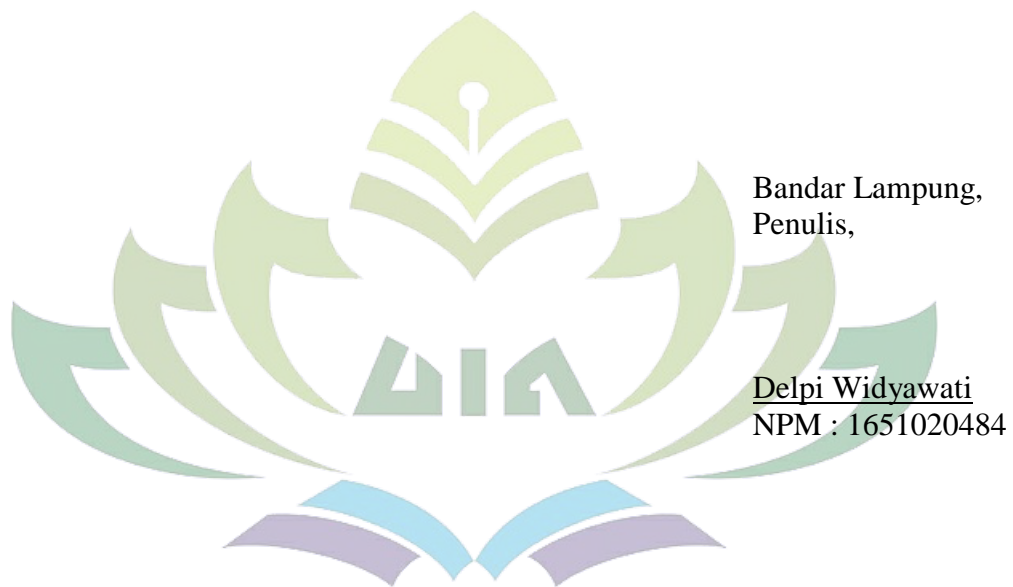
Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta karunia-Nya, sehingga sampai saat ini penulis diberikan kesehatan, kemudahan, serta kelancaran dalam menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah, Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2018”**

Dalam penyelesaian skripsi ini penulis menyadari bahwa masih jauh dari kesempurnaan dan masih banyak kekurangan, maka dari itu kritik dan saran yang bersifat konstruktif dari semua pihak sangat penulis harapkan. Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung beserta Wakil Dekan 1, 2 dan 3 yang senantiasa tanggap terhadap kesulitan mahasiswa.
2. Ibu Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah sekaligus pembimbing I yang senantiasa sabar dan dapat meluangkan banyak waktu untuk memberikan bimbingan dan arahan terbaik dalam proses penyelesaian skripsi.
3. Bapak M. Yusuf Bahtiar, M.E. selaku Pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu dan memberi arahan serta kemudahan dalam membimbing serta memberikan motivasi sehingga skripsi ini selesai.

4. Bapak Ibu Dosen Fakultas Ekonom dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan motivasi serta ilmu yang bermanfaat.

Akhirnaya, hasil penulisan skripsi ini akan menjadi sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya ilmu-ilmu Ekonomi diabad modern ini. Semoga Allah SWT melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada penulis. Penulis berharap skripsi ini dapat member manfaat bagi kita semua.



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
ABSTRAK	ii
SURAT PERNYATAAN	iii
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	iv
PENGESAHAN	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN.....	vi
RIWAYAT HIDUP	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Penegasan Judul	1
B. Alasan Memilih Judul	2
C. Latar Belakang Masalah.....	3
D. Batasan Masalah.....	9
E. Rumusan Masalah	10
F. Tujuan dan Manfaat Penelitian	10
BAB II LANDASAN TEORI	12
A. Pasar Modal.....	12
1. Pasar Modal Syariah.....	12
2. Prinsip Pasar Modal Syariah	16
3. Saham Syariah.....	19
4. Jakarta Islamic Index (JII).....	22
5. Index Harga Saha	24
6. Volatilitas Harga Saham.....	27
B. Produk Domestik Bruto (PDB)	30
1. Pengertian PDB	30
2. Manfaat dan Keterbatasan PDB	32
C. Inflasi.....	33
1. Pengertian Inflasi.....	33

2. Macam-macam atau Jenis-jenis Inflasi	35
D. Suku Bunga	38
1. Pengertian Suku Bunga	38
2. Jenis-jenis Suku Bunga	40
3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Suku Bunga	41
E. Nilai Tukar	43
F. Tinjauan Pustaka	44
G. Kerangka Teoritis	47
H. Hipotesis	48
BAB III METODELOGI PENELITIAN.....	55
A. Jenis dan Sifat Penelitian	55
B. Jenis dan Sumber Dat.....	56
C. Metode Penelitian Data	57
D. Populasi dan Sampel	57
E. Definisi Operasional Variabel.....	60
F. Metode Analisis Data	61
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	71
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	71
B. Analisis Data	74
1. Statistik Deskriptif.....	74
2. Uji Asumsi Klasik	77
a. Uji Normalitas.....	77
b. Uji Multikolinieritas	78
c. Uji Autokorelasi.....	79
d. Uji Heterokedastisitas	79
C. Hasil Penelitian	80
1. Analisis Regresi Linier Berganda.....	80
2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	81
3. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji f).....	81
4. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t).....	81
D. Pembahasan	86
BAB V PENUTUP.....	92
A. Kesimpulan	92
B. Saran.....	94

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

- Tabel 1.1 : Data Return Instrumen Investasi Tahun
- Tabel 1.2 : Volatilitas Harga Saham Jakarta Islamic index (JII) Tahun 2014-2018
- Tabel 3.1 : Daftar Sampel Perusahaan JII Periode Tahun 2014-2018
- Tabel 3.2 : Definisi Operasional Variabel Penelitian
- Tabel 4.1 : Hasil Analisis Statistik Deskriptif
- Tabel 4.2 : Uji Normalitas
- Tabel 4.3 : Uji Multikolinieritas
- Tabel 4.4 : Uji Autokorelasi
- Tabel 4.5 : Uji Heterokedastisitas
- Tabel 4.6 : Hasil Uji Regresi Linier Berganda

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Data Volatilitas Harga Saham Jakarta Islamic index (JII), PDB,
Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar
- Lampiran 2 : Uji Normalitas
- Lampiran 3 : Uji Multikolinieritas
- Lampiran 4 : Uji Autokorelasi
- Lampiran 5 : Uji Heterokedastisitas
- Lampiran 6 : Regresi Linier Berganda
- Lampiran 7 : Analisis Statistik Deskriptif



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Pada kerangka awal guna mendapatkan gambaran yang jelas mempermudah dan memperjelas pemaknaan terhadap judul skripsi, serta memberikan batasan terhadap arti kalimat dalam skripsi ini. Pemberian penegasan judul bertujuan agar pembaca memperoleh gambaran yang jelas dari makna yang dimaksud, serta menghindari kesalahpahaman terhadap pemaknaan judul dari beberapa istilah yang digunakan, judul skripsi **“Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2018”**

Maka terlebih dahulu dijabarkan istilah-istilah penting yang terdapat pada judul skripsi ini.

1. Pengaruh adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang, benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan atau perbuatan seseorang.¹
2. Produk Domestik Bruto (PDB) adalah nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun).²
3. Inflasi adalah peningkatan tingkat harga keseluruhan. Inflasi terjadi ketika banyak harga naik secara serentak.³

¹Hasan Alwi, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, (Jakarta: Balai Pustaka, 2007), h. 849.

²Rachmat Firdaus, Maya Ariyanti, *Pengantar Teori Moneter Serta Aplikasinya Pada Sistem Ekonomi Konvensional & Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2011), h. 31.

³Carl. E Case dan Ray C. Fair, *Prinsip Prinsip Ekonomi Jilid 2, Diterjemahkan oleh Wibi Hardani dan Devry Barnadi*, (Jakarta: Erlangga, 2007), h. 57.

4. Suku Bunga adalah kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.⁴
5. Nilai Tukar adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat ini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah.⁵
6. Volatilitas harga saham adalah fluktuasi harga saham yang diukur selama periode tertentu.⁶
7. Jakarta Islamic Index adalah indeks yang terdiri dari 30 saham mengakomodasi syariat investasi dalam islam atau indeks yang berdasarkan syariat islam.⁷

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat dijelaskan bahwa maksud dalam pembahasan skripsi ini adalah mengukur seberapa besar pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Volatilitas Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

B. Alasan Memilih Judul

1. Alasan Objektif

Alasan penulis memilih objek penelitian Jakarta Islamic Index karena Jakarta Islamic Index (JII) merupakan index saham perusahaan yang

⁴Penjelasan Bi Rate sebagai suku bunga acuan (On-line), tersedia di <https://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan/Contents/Default.aspx> (11 September 2020).

⁵Lidia Suniarti, "Analisis Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham". *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis.*, h. 4.

⁶Jamli La Nasir, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham". *Jurnal Ekonomi*, Vol. 7 No. 09 (09 Agustus 2018), h. 27.

⁷Martalena, Maya Marlinda, *Pengantar Pasar Modal*, (Yogyakarta: Andi, 2011), h. 99.

memenuhi kriteria investasi di pasar modal berdasarkan sistem syariah Islam sehingga mendapatkan perhatian yang cukup besar terhadap kebangkitan ekonomi saat ini.

2. Alasan Subjektif

Secara subjektif permasalahan dalam judul penelitian ini relevan dengan bidang keilmuan yang penulis tekuni di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Adanya referensi dan literatur yang mendukung sehingga dapat mempermudah penulis menyelesaikan penelitian ini.

C. Latar Belakang Masalah

Saat ini investasi adalah salah satu kegiatan yang dianggap sebagai kebutuhan pada kehidupan. Hampir setiap kalangan mulai dari pelajar, mahasiswa, guru, pekerja kantoran hingga ibu rumah tangga sudah mulai banyak yang terjun ke lantai investasi di Bursa Efek Indonesia. Hal ini karena majunya teknologi, sehingga semakin mudahnya masyarakat memperoleh informasi mengenai investasi.

Dengan semakin berkembangnya pengetahuan dan teknologi, pilihan jenis investasi juga terus bertambah. Investasi pada awalnya sangat sederhana, yaitu berupa investasi emas dan penanaman modal yang sifatnya masih sangat sederhana. Seperti pada masa kolonial belanda, tepatnya tahun 1912, dibentuk Bursa Efek pertama diindonesia di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda. Pada masa itu mulai terjadi penanaman modal yang dilakukan Eropa pada sektor perkebunan di Indonesia. Kegiatan investasi yang dilakukan oleh Eropa pun semakin berkembang hingga memasuki sektor pertanian.

Saham merupakan pilihan investasi yang paling diminati karena memberikan return yang cenderung lebih tinggi dibanding instrumen investasi yang lainnya. Hal ini ditunjukkan oleh tabel berikut :

Tabel 1.1
Data Return Instrumen Investasi Pertahun:

No	Tahun	Return Pertahun
1	Saham	17,76 %
2	Obligasi Negara	8,51 %
3	Emas	7,66 %
4	Deposito	7,44 %
5	Tabungan	2,50 %

Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang diolah.

Pertimbangan harga saham menjadi dasar bagi investor karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi pula nilai perusahaannya dan sebaliknya. Selanjutnya Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang.”

Ketidakpastian adalah risiko yang harus ditanggung saat berhadapan dengan masa depan. Pada pasar keuangan ketidakpastian merupakan sebuah hal yang mengganggu investor dalam memilih alternatif keputusan yang akan diambil saat merancang strategi investasi. Salah satu ketidakpastian pada aktivitas keuangan adalah naik turunnya harga saham dipasar modal. Pergerakan harga saham di pasar keuangan merupakan salah satu konsekuensi alamiah yang terjadi di pasar keuangan.

Pergerakan harga saham yang terjadi dipasar modal sebenarnya bukan merupakan hal yang buruk, namun ini akan menjadi sesuatu yang buruk ketika pergerakan harga saham terjadi secara tajam dalam waktu yang singkat sehingga sulit bagi investor untuk melakukan perencanaan keuangan. Tingginya fluktuasi harga saham dapat meningkatkan ketidakpastian atas return masa depan dan meningkatkan risiko. Jika kondisi pasar tidak stabil investor sulit untuk memprediksi pergerakan saham dan risiko masa depan. Oleh karena itu dengan adanya ketidakpastian mendorong investor untuk selalu berhati-hati dalam mengambil keputusan dalam menginvestasikan dananya di pasar modal.⁸

Sedangkan volatilitas adalah fluktuasi harga saham yang diukur selama periode tertentu.⁹ Volatilitas tinggi adalah harga yang naik tinggi dengan cepat lalu tiba-tiba turun dalam dengan cepat pula. Harga-harga yang volatilitasnya tinggi cocok untuk trader jangka pendek dan trader yang cenderung agresif. Untuk trading yang volatilitasnya tinggi, trader sebaiknya sudah terlatih dan stabil dalam psikologi trading. Trader harus disiplin dan punya planning sebelum bertransaksi. Volatilitas juga mempengaruhi efek leverage yang kita dapat. Tingkat resiko yang dihadapi investor mencerminkan tingkat volatilitas dipasar keuangan. Ketidakpastian return yang tinggi dipengaruhi oleh volatilitas yang tinggi, yang berarti jika volatilitas setiap harinya tinggi dengan ini akan mengalami kenaikan dan penurunan yang tinggi, dan ini akan menghasilkan keuntungan. Begitu juga pergerakan harga saham yang sangat rendah dipengaruhi oleh volatilitas rendah.

⁸Lidia Suniarti, "Analisis Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham". *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, h. 2.

⁹Jamli La Nasir, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham". *Jurnal Ekonomi*, Vol. 7 No. 09 (09 Agustus 2018), h. 27.

Hal ini membuat investor tidak mendapatkan keuntungan melainkan harus memegang saham dalam jangka panjang agar mendapatkan keuntungan.

Tinggi rendahnya volatilitas harga saham ini dapat dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro. Faktor makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan, antara lain tingkat bunga yang tinggi, inflasi yang memiliki dampak penting pada potensi keuntungan perusahaan. Faktor mikro adalah faktor-faktor yang berdampak langsung pada perusahaan itu sendiri, seperti perubahan manajemen, harga, dan ketersediaan bahan baku, produktivitas tenaga kerja dan faktor lain yang dapat mempengaruhi kinerja keuntungan perusahaan individual. Faktor yang beraneka ragam tersebut tentunya mengakibatkan harga saham bergerak sangat fluktuatif. Fluktuasi harga saham yang sangat tinggi terjadi pada harga saham di Jakarta Islamic Index (JII), hal ini dapat ditunjukkan pada gambar berikut ini.

Tabel 1.2
Volatilitas Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2014-2018

Tahun	Indeks JII (point)	Kapitalisasi JII (M)
2014	691.04	194.453
2015	603,35	173.729
2016	694,13	203.519
2017	759,07	228.802
2018	685,22	223.951

Sumber : Data Bursa Efek Indonesia yang diolah.

Pada gambar di atas dapat dilihat bahwa volatilitas JII sangat tinggi. Pada tahun 2014-2018, Pada tahun 2014 ke 2015 harga saham terlihat mengalami penurunan yaitu dari 194.453 (Milyar) ke 173.729 (Milyar) pada awal tahun 2016

harga mengalami kenaikan yaitu 203.519 (Milyar), pada tahun 2017 juga mengalami kenaikan yaitu 228.802 (Milyar) namun harga saham mulai menurun ketika memasuki tahun 2018 yaitu 223.951 (Milyar). Ketidaknyamanan dengan keberadaan volatilitas dari harga saham tersebut dapat diatasi oleh investor melalui pengetahuan dan pemahaman yang baik mengenai volatilitas

Ada beberapa faktor makro yang mempengaruhi tingginya volatilitas yang terjadi pada harga saham JII tersebut seperti Produk domestik bruto (PDB), inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga.¹⁰

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah nilai seluruh barang dan jasa yang dihasilkan dalam satu tahun oleh perekonomian suatu bangsa dengan menggunakan faktor produksi domestik. Semakin meningkatnya PDB per kapita masyarakat Indonesia telah menopang konsumsi domestik sehingga mampu memberikan pertumbuhan ekonomi nasional yang relatif tinggi sehingga dapat mempengaruhi volatilitas harga saham.

Inflasi merupakan variabel makroekonomi yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap volatilitas harga saham, dimana terdapat hubungan yang positif antara inflasi dengan volatilitas harga. Hubungan positif antara inflasi dan volatilitas harga saham tersebut disebabkan oleh adanya hubungan positif antara tingkat inflasi dan tingkat pertumbuhan uang, dimana peningkatan suplai uang akan memungkinkan peningkatan *discount rate* dan membuat harga saham menjadi lebih rendah. Peningkatan tingkat inflasi akan menyebabkan kebijakan ekonomi yang lebih ketat dan akan membuat efek negatif terhadap harga saham.

¹⁰Lydianita Hugida, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham”, Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang, 2011.

Efek negatif yang diterima oleh harga saham ini tentunya akan membuat pergerakan harga semakin tidak menentu dan pada akhirnya akan menyebabkan volatilitas yang tinggi.¹¹

Tingkat suku bunga merupakan faktor penting dalam mengambil suatu keputusan untuk berinvestasi atau tidak berinvestasi di masa depan, tingkat suku bunga mempunyai pengaruh terhadap pasar modal. Penguatan kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi investor. Dimana ketika kurs rupiah terhadap mata uang asing mengalami penguatan maka akan banyak investor berinvestasi pada saham.¹²

Selanjutnya nilai tukar merupakan variabel makroekonomi yang turut mempengaruhi volatilitas harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor, bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik yang kemudian meningkatkan harga saham. Sebaliknya, jika emiten membeli produk dalam negeri dan memiliki hutang dalam bentuk dolar maka harga sahamnya akan turun.

Dari fenomena yang diungkapkan diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang volatilitas harga saham. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi Volatilitas Harga Saham, yaitu produk domestik bruto (PDB), inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga. Lebih lanjut, penelitian ini akan menggunakan saham-saham yang aktif sebagai sampel penelitian yaitu mengambil sampel dari perusahaan yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) periode tahun 2014-2018. Alasan digunakannya saham aktif

¹¹Lidia Suniarti, "Analisis Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham". *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, h. 5.

¹²*Ibid*, h. 5.

yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index (JII) adalah guna menghindari pengambilan sampel yang berpotensi mengikutsertakan saham tidak aktif dalam analisis serta karena saham perusahaan yang masuk perhitungan indeks Jakarta Islamic Index (JII) merupakan saham syariah yang memiliki likuiditas paling baik di pasar modal syariah yang dipilih oleh OJK dan DSN-MUI, sehingga investor lebih memilih JII sebagai alternatif mereka dalam memilih saham syariah dan juga memiliki kapitalisasi besar yang mencakup 75% kapitalisasi pasar sehingga dapat mewakili saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.¹³

Berdasarkan uraian permasalahan diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2018”**

D. Batasan Masalah

Pembatasan masalah dilakukan agar penelitian lebih fokus pada permasalahan dan faktor yang mempengaruhi volatilitas harga saham pada saham Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi, Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar serta variabel dependen yaitu Volatilitas Harga Saham Syariah Jakarta Islamic Index (JII).

¹³Husna Maulida, “Analisis Perbedaan Kinerja Saham Jangka Pendek dan Jangka Panjang Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Pasar Modal Tahun 2012-2016”, (Skripsi Program Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang, 2018), H. 12.

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan masalah penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh produk domestik bruto (PDB) terhadap volatilitas harga saham syariah Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2018?
2. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap volatilitas harga saham syariah Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2018?
3. Bagaimana pengaruh suku bunga terhadap volatilitas harga saham syariah Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2018?
4. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap volatilitas harga saham syariah Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2018?

F. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Pada umumnya suatu penelitian bertujuan untuk menemukan, menguji dan mengembangkan suatu pengetahuan. Berdasarkan uraian rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh produk domestik bruto (PDB) terhadap volatilitas harga saham syariah Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2018?
- b. Untuk mengetahui pengaruh inflasi terhadap volatilitas harga saham syariah Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2018?
- c. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga terhadap volatilitas harga saham syariah Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2018?

- d. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap volatilitas harga saham syariah Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2018?

2. Manfaat Penelitian

Penulis berharap penelitian ini dapat bermanfaat untuk penulis sendiri maupun orang lain, manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini diantara lain :

a. Manfaat teoritis

- 1) Penelitian ini dapat memberikan sumbangan pemikiran yang bermanfaat bagi bidang keilmuan ekonomi .
- 2) Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi rujukan untuk penelitian lanjutan, menjadi tambahan pembendaharaan bacaan, menambah pengetahuan mengenai, faktor fundamental saham dan ukuran volatilitas harga saham.

b. Manfaat Praktis

- 1) Mengembangkan kemampuan berfikir kritis dengan pola pikir yang dinamis kemudian menuangkan dalam bentuk karya ilmiah. Menjadi tolak ukur kemampuan penulis dalam menerapkan ilmu yang didapat selama perkuliahan.
- 2) Hasil penelitian dapat menjadi bahan masukan dan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

1. Pasar Modal Syariah

Pasar modal adalah sarana yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus dana*) dengan pihak yang kekurangan dana (*deficit fund*) dimana dana yang diperdagangkan merupakan dana jangka panjang.¹⁴ Pasar modal Indonesia juga diramaikan oleh pasar modal syariah yang diresmikan 14 Maret 2003 dengan berbagai aturan pelaksanaan yang secara operasional diawasi oleh Bapepam-LK, sedangkan pemenuhan prinsip syariah diatur oleh DSN MUI.¹⁵

Akan tetapi, dalam mendukung kinerjanya, pasar modal syariah belum memiliki standar pengawasan berupa ketentuan Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Selama ini, pengawasan pasar modal syariah hanya berjalan berdasarkan pedoman yang diterbitkan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia DSN-MUI. Pedoman tersebut mensyaratkan adanya Dewan Pengawas Syariah (DPS) bagi produk reksa dana syariah dan tim ahli syariah bagi obligasi dan saham syariah. Sementara itu, JII menggunakan jasa DPS Dana Reksa untuk menyeleksi kesesuaian syariah produk reksa dana, saham dan obligasi.¹⁶

¹⁴Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*, (Jakarta: Kencana, 2012), h. 168.

¹⁵Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2010), h. 47.

¹⁶Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 223.

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syariat islam. Pertama kali lembaga keuangan yang *concern* di dalam mengoperasikan portofolio syariah di pasar modal adalah *Amanah Income Fund* yang didirikan pada bulan Juni 1986 oleh para anggota The North American Islamic Trust yang bermarkas di indian , Amerika Serikat. Tidak lama kemudian wacana membangun pasar modal yang berbasis syariah disambut antusias oleh pakar ekonomi muslim di kawasan Timur Tengah, Eropa, Asia, dan juga wilayah AS yang lain.¹⁷

Dilihat dari sisi syariah Islam, pasar modal adalah salah satu produk muamalah. Transaksi di dalam pasar modal menurut prinsip syariah tidak dilarang (*dibolehkan*) sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah Islam. Di antara yang dilarang oleh syariah Islam dalam melakukan transaksi bisnis adalah transaksi yang mengandung riba sebagaimana yang disebutkan dalam Al-Qur'an surat al-Baqarah 275 yang menyatakan bahwa Allah SWT menghalalkan jualbeli dan mengharamkan riba. Oleh karena itu, semua transaksi di pasar modal yang terdapat didalamnya unsur riba, maka transaksi itu dilarang.

¹⁷*Ibid*, h. 29.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۚ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۚ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ

Artinya : Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.¹⁸

Syariah Islam juga melarang transaksi yang didalamnya terdapat spekulasi dan mengandung *gharar* atau ketidakjelasan, yakni transaksi yang didalamnya dimungkinkan terjadi penipuan, karena *gharar* termasuk dalam pengertian memakan harta orang lain secara batil atau tidak sah. Termasuk dalam pengertian ini adalah penawaran palsu, karena itu Rasulullah SAW melarang transaksi yang dilakukan melalui penawaran palsu. Demikian juga transaksi atas barang yang belum dimiliki (short selling) atau *bai'u maalaisa*

¹⁸Kementrian Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an dan terjemahannya dilengkapi tajwid warna*, (Jakarta: Sahifa, 2014), h. 47.

bimamluk, demikian juga transaksi atas segala sesuatu yang belum jelas. Juga transaksi yang dilarang adalah transaksi yang didapatkan melalui informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam bentuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Oleh karena itu investasi di pasar modal tidak selalu sesuai dengan ketentuan syariah Islam, maka berinvestasi di pasar modal harus dilakukan dengan sangat selektif dan dengan sangat hati-hati, sehingga tidak masuk dalam investasi yang bertentangan dengan syariah.¹⁹

Dalam begitu menjadi jelas bahwa kedati saham yang dimiliki investor diterbitkan oleh emiten yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, tetapi apabila transaksi yang dilakukan termasuk dalam transaksi yang dilarang semisal *short selling*, maka hal ini termasuk diharamkan. Berinvestasi saham secara syariah bisa diartikan membeli saham untuk investasi (jangka panjang), bukan untuk spekulasi.²⁰

Selain kegiatan usaha, emiten tersebut juga memenuhi rasio-rasio keuangan antara lain:

- a. Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82%.
- b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

“Pendapatan tidak halal” pada emiten yang termasuk dalam kategori

¹⁹Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2009), h. 221.

²⁰Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*, (Jakarta: MediaKita, 2011), h. 82.

syariah berangkat dari kenyataan bahwa tidak semua pendapatan yang diterima oleh emiten tersebut benar-benar bisa terbebas dari sesuatu yang haram.

Kriteria ini memang masih mengandung perdebatan karena keputusan ketua Bapepam dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-314/BL/2007 tentang kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah ini bertentangan dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003. Menurut DSN,emiten, atau Perusahaan Publik yang mempunyai rasio keuangan seperti yang disebutkan dalam keputusan Ketua Bapepam LK tidak dapat dianggap emiten syariah, dan efek yang diterbitkannya bukanlah efek syariah serta tidak dapat dimuat dalam daftar efek syariah.²¹

2. Prinsip Pasar Modal Syariah

Prinsip pasar modal syariah tentunya berbeda dengan pasar modal konvensional, sejumlah instrumen syariah di pasar modal sudah diperkenalkan kepada masyarakat, misalkan saham syariah, obligasi syariah dan reksadana syariah. Pasar modal syariah pun sudah diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003. Banyak kalangan meragukan manfaat diluncurkannya pasar modal syariah ini, ada yang mencemaskan nantinya akan dikotomi dengan pasar modal yang ada. Akan tetapi, Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) menjamin tidak akan ada tumpang tindih kebijakan yang mengatur, justru dengan diluncurkannya pasar modal syariah ini, akan membuka ceruk baru di lantai bursa.

²¹*Ibid*, h. 79-80.

Menurut Elfakhani dan Hasan dalam buku Abdul Aziz pada prinsipnya, investasi syariah di pasar modal tidak terlalu berbeda dengan investasi di pasar modal konvensional. Namun terdapat beberapa perbedaan filosofis yang mendasari perbedaan tersebut. Investasi di pasar modal syariah harus didasarkan pada tiga prinsip utama syariah, yaitu dilarangnya *riba* (bunga), *gharar* (ketidakpastian/spekulasi), dan *maysir* (judi). Hal ini berimplikasi juga pada dilarangnya turunan produk dan instrumen yang mengandung ketiga unsur di atas dalam transaksi di pasar modal. Sedemikian penting prinsip ini sehingga dibutuhkan suatu mekanisme proses *screening* atau filterasi atau instrumen investasi.²²

Dalam kerangka kegiatan pasar modal syariah ada beberapa lembaga penting yang secara langsung terlibat dalam kegiatan pengawasan dan perdagangan, yaitu: Bapepam, Dewan Syariah Nasional (DSN), bursa efek, perusahaan efek, emiten profesi, dan lembaga penunjang pasar modal serta pihak terkait lainnya. Khusus untuk kegiatan pengawasan akan dilakukan secara bersama oleh Bapepam dan DSN.²³

DSN akan bertugas memberikan fatwa-fatwa sehubungan dengan kegiatan emisi, perdagangan, pengelolaan portofolio efek-efek syariah dan kegiatan lain yang berhubungan dengan efek syariah. DSN mempunyai kewenangan penuh untuk memberikan keputusan tentang berhak tidaknya sebuah efek menyandang label syariah.

Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) menetapkan pengembangan

²²Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syari'ah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), h. 72.

²³Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah Edisi Revisi*, (Jakarta: Kencana Prenada Media, 2007), h. 57-58.

pasar modal syariah sebagai salah satu prioritas era lima tahun ke depan. Lebih lanjut dinyatakan ada dua strategi utama yang dirancang Bapepam untuk mencapai pengembangan pasar modal syariah dan produk pasar modal syariah. Pertama, mengembangkan kerangka hukum untuk memfasilitasi pengembangan pasar modal berbasis syariah. Yang kedua, mendorong pengembangan produk pasar modal berbasis syariah. Untuk mendukung pengembangan pasar modal berbasis syariah perlu disusun standar akuntansi khusus yang terkait dengan penerapan prinsip syariah. Penyusunan standar akuntansi ini perlu memperhatikan prinsip-prinsip ekonomi syariah, dan praktik akuntansi syariah yang telah diterapkan di negara lain. Pengembangan kerangka hukum pasar modal dan penyusunan standar akuntansi berbasis syariah, harus memperhatikan prinsip dan standar yang berlaku secara internasional.

Dalam perkembangannya kemudian Bapepam LK pada bulan November 2006 mengeluarkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep. 130/BI/2006 tentang penerbitan efek syariah yang ditusngksn dalam peraturan Nomor IX.A.13 yang berisi antara lain tentang ketentuan-ketentuan untuk menerbitkan efek syariah. Sebelumnya juga telah keluar Fatwa DSN No. 40 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal yang berisi antara lain tentang kriteria efek syariah.²⁴

²⁴*Ibid*, h. 58-60.

3. Saham Syariah

Saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal di perusahaan terbatas. Kepemilikan saham menjadi bukti bahwa yang bersangkutan adalah bagian dari pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut.²⁵

Adapun saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa).²⁶ Penyertaan modal dalam bentuk saham yang dilakukan pada suatu perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah dapat dilakukan berdasarkan akad musyarakah dan mudharabah. Akad musyarakah umumnya dilakukan pada saham perusahaan privat, sedangkan akad mudharabah umumnya dilakukan pada saham perusahaan publik.

Secara praktis, instrument adalah praktik keuangan kontemporer yang belum pernah dipraktikkan pada masa Rasulullah SAW. Dikarenakan belum adanya *nash* atau teks Al-Qur'an yang menjadi dasar hukum yang jelas dan pasti tentang keberadaan saham, para ulama dan fuqaha kontemporer berusaha untuk menemukan rumusan kesimpulan hukum tersendiri untuk saham. Para fuqaha kontemporer berselisih pendapat dalam memperlakukan saham dari aspek hukum, khususnya dalam jual beli. Sebagian membolehkan transaksi jual beli saham dan sebagian lain tidak membolehkan. Para fuqaha

²⁵M. Nur Rianto Al arif, *Lembaga Keuangan Syariah*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2012), h. 355.

²⁶Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah....*, h. 78.

yang tidak membolehkan memiliki beberapa argument berikut:

- a. Saham dipahami sebagaimana layaknya obligasi, yaitu saham juga merupakan utang perusahaan terhadap para investor yang harus dikembalikan. Oleh karena itu, memperjualbelikannya sama hukumnya dengan jual beli utang yang dilarang islam.
- b. Banyaknya praktik jual beli *najsy* di bursa efek.
- c. Para investor pembeli saham keluar dan masuk tanpa diketahui oleh seluruh pemegang saham.
- d. Harga saham yang diberlakukan ditentukan senilai dengan ketentuan perusahaan, yaitu pada saat penerbitan dan tidak mencerminkan modal awal pada waktu pendirian.
- e. Harta atau modal perusahaan penerbit saham tercampur dan mengandung unsur haram sehingga menjadi haram semuanya.
- f. Transaksi jual beli saham dianggap batal secara hukum karena transaksi tersebut tidak mengimplementasikan prinsip pertukaran (*sharf*). Jual beli saham adalah pertukaran uang dan barang sehingga prinsip saling menyerahkan (*taqabudh*) dan persamaan nilai (*tamatsul*) harus diaplikasikan. Kedua prinsip tersebut tidak terpenuhi dalam transaksi jual beli saham.²⁷
- g. Adanya unsur ketidaktahuan (*jahalah*) dalam jual beli saham dikarenakan pembeli tidak mengetahui secara persis spesifikasi barang yang akan dibeli yang terefleksikan dalam lembaran saham. Adapun

²⁷ *Ibid.*, h. 79.

salah satu syarat sahnya jual beli adalah diketahuinya barang (*ma'luumu al mabi'*).

- h. Nilai saham pada setiap tahunnya tidak bisa ditetapkan pada harga tertentu. Harga saham selalu berubah-ubah mengikuti kondisi pasar bursa saham. Untuk itu, saham tidak dapat dikatakan sebagai pembayaran nilai pada saat pendirian perusahaan.

Berbeda pada pendapat pertama, para fuqaha yang membolehkan jual beli saham mengatakan bahwa saham sesuai dengan terminologi yang melekat kepadanya. Saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk aset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas aset tertentu. Logika tersebut dijadikan dasar pemikiran bahwa saham dapat diperjualbelikan sebagaimana layaknya barang. Aturan dan norma jual beli saham tetap mengacu pada pedoman jual beli barang pada umumnya, yaitu terpenuhinya rukun, syarat, aspek “*an taradhin*”, serta terhindar dari unsur *maysir*, *gharar*, *riba*, *haram*, *dhulm*, *ghisy*, dan *najasy*. Praktik *forward contract*, *short selling*, *option*, *insider trading*, “penggorengan saham” merupakan transaksi yang dilarang secara islam dalam dunia pasar modal. Adanya fatwa utama kontemporer tentang jual beli saham semakin memperkuat landasan dibolehkannya jual beli saham.²⁸

Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah dan nonsyariah, melainkan berupa

²⁸Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*...., h. 80.

pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat Jakarta Islamic Index (JII) yang memiliki 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM). Jakarta Islamic Index (JII) dimaksudkan untuk mengukur kinerja investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini, diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Jakarta Islamic Index terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam.²⁹

4. Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang didasarkan atas prinsip syariah. Indeks saham ini diperkenalkan oleh BEI dan Danareksa Investment Management (DIM) pada tanggal 3 Juli 2000. Agar dapat menghasilkan data historikal yang panjang, hal dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100. Metodologi perhitungan JII sama dengan yang digunakan untuk menghitung IHSG yaitu berdasarkan *Market Value Weighted Average Index* dengan menggunakan formula Laspeyres.³⁰

Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti:

²⁹M. Nur Rianto Al arif, *Lembaga Keuangan Syariah*....., h. 356-358.

³⁰Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah*, h. 81.

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan /atau menyediakan barang- barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.³¹

Menurut Heru Sudarsono, adapun tahapan atau seleksi untuk saham yang masuk dalam indeks syariah antara lain:

- a. Memilih Kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali dalam 10 besar dalam hal kapitalisasi).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tenaga tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham tersebut berdasarkan urutan rata- rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata- rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.³²

³¹Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*...., h. 64.

Pengkajian ulang akan dilaksanakan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen index pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usahan emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia.³³

5. Index Harga saham

Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks. Indeks saham bertujuan untuk menganalisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah. Pengambilan keputusan membutuhkan data historis mengenai berbagai kejadian dimasa lalu. Semakin detail dan terinci data yang diperoleh, pengambil keputusan dapat merumuskan kebijakanya dengan lebih tepat. Hal ini mengingat setiap pengambil keputusan membutuhkan pemetaan permasalahan dan alternatif keputusan yang akan diambilnya. Dengan demikian informasi yang dibutuhkan bukanlah hanya sekedar data atau fakta yang disajikan begitu saja, tanpa diklasifikasi berdasarkan sistem tertentu. Ini berarti suatu informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan harus jelas strukturnya berdasarkan pendekatan sistem. Dengan pendekatan sistem inilah suatu informasi dapat disajikan dengan cermat dan akurasi yang tinggi.³⁴

Keputusan investor memilih suatu saham sebagai obyek investasinya membutuhkan data historis terhadap pergerakan saham yang beredar di bursa.

³²Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*...., h. 300-302.

³³Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*...., h. 69.

³⁴Lydianita Hugida, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham"...., h. 35.

Baik secara individual, kelompok, maupun gabungan. Mengingat transaksi investasi saham terjadi pada setiap saham dengan variasi permasalahan yang sangat rumit dan berbeda- beda, pergerakan harga saham memerlukan identifikasi dan penyajian informasi dan bersifat spesifik. Ribuan kejadian- kejadian dan fakta historis harus dapat disajikan dengan sistem tertentu agar dapat menghasilkan suatu informasi yang sederhana, konsisten dan mudah ditafsirkan oleh para pelaku pasar modal. Informasi yang sederhana namun dapat mewakili suatu kondisi tertentu akan mewujudkan peta permasalahan yang disimbolkan oleh tanda- tanda angka ataupun peristilahan tertentu. Berdasarkan peta permasalahan inilah para investor dapat membayangkan maupun memprediksi situasi yang akan terjadi dimasa yang akan datang.

Sistem pemetaan kejadian- kejadian historis tersebut menyangkut sejumlah fakta maupun besaran tertentu yang menggambarkan perubahan- perubahan harga saham di masa lalu. Bentuk informasi historis yang dipandang sangat tepat untuk menggambarkan pergerakan harga saham dimasa lalu adalah suatu indeks harga saham yang memberikan diskripsi harga- harga saham pada suatu saat tertentu maupun dalam periodisasi tertentu pula. Indeks harga saham tersebut merupakan catatan terhadap perubahan- perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu.³⁵ Tentu saja, penyajian indeks harga saham berdasarkan satuan angka dasar yang disepakati. Jenis indeks dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu:

³⁵*Ibid*, h. 36.

a. Indeks Harga Saham Individual

Indeks saham individual menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga masing- masing saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan tiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks tersebut disajikan dalam periode tertentu. Yang dalam hal ini mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham di bursa efek.

Ketika pertama kali saham dicatatkan di Bursa Efek, yaitu pada pagi hari sebelum perdagangan dimulai, saham tersebut sudah mempunyai harga, yaitu harga yang dibayar oleh investor di pasar perdana, atau harga perdana. Pada umumnya, harga perdana yang tercantum dalam prospektus merupakan harga tetap yang harus dibayar oleh investor tanpa ditambah biaya transaksi. Investor yang membeli saham di pasar perdana dan kemudian menjual sahamnya di Bursa Efek pasti ingin mengetahui persentase kenaikannya. Oleh karena itu, harga perdana digunakan sebagai nilai dasar (*unit base value*) dalam menghitung indeks harga saham.³⁶ Perhitungan indeks harga saham individu dilakukan dengan rumus berikut :

$\text{IHSI} = \frac{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{nilai pasar}}{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{nilai dasar}}$

³⁶Lydianita Hugida, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham”...., h. 37..

Atau

$\text{IHSI} = \frac{\text{Harga pasar per unit}}{\text{Nilai dasar per unit}} \times 100\%$
--

b. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham gabungan merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di Bursa Efek.

6. Volatilitas Harga Saham

Volatilitas adalah pengukuran statistik untuk fluktuasi harga selama periode tertentu. Ukuran tersebut menunjukkan penurunan dan peningkatan harga dalam periode yang pendek dan tidak mengukur tingkat harga, namun derajat variasinya dari satu periode ke periode berikutnya. Volatilitas tinggi mencerminkan karakteristik permintaan dan penawaran yang tidak biasa.

Volatilitas pasar terjadi akibat masuknya informasi baru ke dalam pasar atau bursa. Akibatnya para pelaku pasar melakukan penilaian kembali terhadap asset yang mereka perdagangkan. Pada pasar yang efisien, tingkat harga akan melakukan penyesuaian dengan cepat sehingga harga yang terbentuk mencerminkan informasi baru. Terdapat 2 jenis faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas yaitu:

- a. *Transistor Volatility* ialah ketidakseimbangan arus order yang volatilitasnya bersifat sementara, misalnya kepemilikan pasar, ekspektasi yang tinggi, serta beberapa pihak yang ingin membeli dan menjual dalam nominal yang besar.

- b. *Fundamental volatility* ialah faktor fundamental yang memiliki sebab misalnya bencana alam, kegagalan panen, serta serangan hama.³⁷

Terdapat lima jenis volatilitas dalam pasar keuangan, yaitu *future volatility*, *historical volatility*, *forecast volatility*, *implied volatility*, dan *seasonal volatility*.

a. *Future Volatility*

Future Volatility adalah apa yang hendak diketahui oleh para pemain dalam pasar keuangan (trader). Volatilitas yang paling baik adalah yang mampu menggambarkan penyebaran harga dimasa yang akan datang untuk suatu *underlying contract*. Secara teori angka tersebut merupakan yang kita maksud ketika kita membicarakan input volatilitas ke dalam model teori *pricing*. *Trader* jarang membicarakan *future volatility* karena masa depan tidak mungkin diketahui.

b. *Historical Volatility*

Untuk mengetahui masa depan maka perlu mempelajari masa lalu. Hal ini dilakukan dengan membuat suatu permodelan dengan teori *pricing* berdasarkan data masa lalu untuk dapat meramalkan volatilitas pada masa yang akan datang. Terdapat bermacam-macam pilihan dalam menghitung *historical volatility*, namun sebagian besar metode bergantung pada pemilihan dua parameter, yaitu periode

³⁷*Ibid*, h. 38-39.

historis dimana volatilitas akan dihitung, dan interval waktu antara perubahan harga . periode historis dapat berupa jadi empat belas hari, enam bulan, lima tahun, atau lainnya. Interval waktu dapat berupa harian, mingguan, bulanan, atau lainnya. *Future volatility* dan *historical volatility* terkadang disebut sebagai *realized volatility*.³⁸

c. *Forecast Volatility*

Seperti halnya banyak jasa yang berusaha meramalkan pergerakan arah masa depan harga suatu kontrak demikian juga terdapat jasa yang berusaha meramalkan volatilitas masa depan suatu kontrak. Peramalan bisa jadi untuk suatu periode, tetapi biasanya mencakup periode yang identik dengan sisa masa *option* dari *underlying contract*.

d. *Implied Volatility*

Umumnya *future*, *historical* dan *forecast volatility* berhubungan dengan *underlying contract*. *Implied volatility* merupakan volatilitas yang harus kita masukan ke dalam model teoritis pricing untuk menghasilkan nilai teoritis yang identik dengan harga *option* di pasar.³⁹

e. *Seasonal Volatility*

Komoditas pertanian tertentu seperti jagung, kacang, kedelai, dan gandum sangat sensitif terhadap faktor- faktor volatilitas yang

³⁸Lydianita Hugida, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham”....., h. 40.

³⁹*Ibid*, h. 41.

muncul dari kondisi cuaca musim yang jelek. Oleh karena itu berdasarkan faktor- faktor tersebut seseorang harus menetapkan volatilitas yang tinggi .⁴⁰

B. Produk Domestik Bruto (PDB)

1. Pengertian Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto diartikan sebagai nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun). Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) dapat diukur dengan dua cara: (1) sebagai arus produk jadi; (2) sebagai total biaya atau penghasilan dari input yang menghasilkan output. Karena laba merupakan hasil sisa, kedua pendekatan akan menghasilkan total GDP yang sama persis.⁴¹

GDP atau Produk Domestik Bruto (PDB) adalah total pendapatan yang dihasilkan di dalam suatu negara, termasuk pendapatan orang asing yang bekerja di dalam suatu negara. GDP mengukur nilai barang dan jasa yang diproduksi di suatu wilayah negara (domestik) tanpa membedakan kepemilikan/ kewarganegaraan pada suatu periode tertentu.⁴²

Pendapatan nasional (National Income) adalah data Produk Domestik Bruto (PDB), baik atas dasar harga berlaku maupun atas dasar harga konstan. PDB pada dasarnya merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh

⁴⁰Lydianita Hugida, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham”....., h. 42.

⁴¹*Ibid*, h. 9.

⁴²Tedy Herlambang, et. Al. *Ekonomi Makro Teori, Analisis, dan Kebijakan*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2001), h. 22.

seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi. PDB atas dasar harga berlaku menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada setiap tahun, sedangkan PDB atas dasar harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa tersebut yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu.

Konsep dan pengertian dari *Gross Domestic Product* (GDP) atau Produk Domestik Bruto (PDB) yaitu nilai barang dan jasa yang diproduksi di dalam negara yang bersangkutan untuk kurun waktu tertentu. Interpretasi dan pernyataan tersebut mengindikasikan bahwa yang akan dihitung dalam kategori GDP adalah produk atau *output* yang berupa barang dan jasa dalam suatu perekonomian yang diproduksi oleh *input* atau faktor-faktor produksi yang dimiliki oleh warga negara yang bersangkutan maupun oleh warga negara asing yang tinggal secara geografis di negara itu. Sebagai gambaran secara makro bahwa untuk memproduksi barang dan jasa pasti akan melibatkan juga faktor-faktor produksi yang dimiliki asing misalnya perusahaan multinasional (MNC) di samping tentunya produk/*output* yang diproduksi oleh warga negara sendiri (WNI). Dalam faktanya perusahaan milik asing tersebut ikut memberikan kontribusi menambah barang dan jasa di dalam negara yang bersangkutan. Contoh Perusahaan global yang berada di Indonesia maka keuntungan yang diperoleh perusahaan Honda dari operasi pabriknya di Indonesia adalah bagian dari GNP Jepang dan bukan GNP

Indonesia tetapi merupakan bagian dari GDP Indonesia karena profit itu diperoleh di Indonesia.⁴³

2. Manfaat Dan Keterbatasan PDB

a. Perhitungan PDB dan Analisis Kemakmuran

Perhitungan PDB akan memberikan gambaran ringkas tentang tingkat kemakmuran suatu negara, dengan cara membaginya dengan jumlah penduduk. Angka tersebut dikenal sebagai angka PDB per kapita. Biasanya makin tinggi angka PDB per kapita, kemakmuran rakyat dianggap makin tinggi

b. Perhitungan PDB dan Masalah Kesejahteraan Sosial

Perhitungan PDB maupun PDB per kapita juga dapat digunakan untuk menganalisis tingkat kesejahteraan sosial suatu masyarakat. Umumnya ukuran tingkat kesejahteraan yang dipakai adalah tingkat pendidikan, kesehatan, dan gizi, kebebasan memilih pekerjaan dan jaminan masa depan yang lebih baik.

c. PDB Per Kapita dan Masalah Produktivitas

Sampai batas-batas tertentu, angka PDB per kapita dapat mencerminkan tingkat produktivitas suatu negara.⁴⁴

d. Penghitungan PDB dan Kegiatan-kegiatan Ekonomi Tak Tercatat (Underground Economy)

⁴³Erni Umi Hasanah, Danang Sunyoto, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*, (Yogyakarta: Center For Academic Publishing Service, 2013), h. 14-16.

⁴⁴Prathama Rahardja, Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi dan Makroekonomi)*, (Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008), h. 242-245.

Angka statistik PDB Indonesia yang dilaporkan oleh Badan Pusat Statistik hanya mencatat kegiatan-kegiatan ekonomi formal. Karena itu, statistik PDB belum mencerminkan seluruh aktivitas perekonomian suatu negara. Misalnya, upah pembantu rumah tangga di Indonesia tidak tercatat dalam statistik PDB. Begitu juga dengan kegiatan petani buah yang langsung menjual produknya ke pasar.⁴⁵

C. Inflasi

1. Pengertian Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga umum untuk naik secara terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas dan mengakibatkan kenaikan sebagian besar dari harga barang-barang lainnya. Tingkat inflasi (persentase pertambahan kenaikan harga) berbeda dari suatu periode satu ke periode lainnya, dan berbeda pula dari satu negara ke negara lainnya.⁴⁶

Menurut Tajul Khalwati inflasi merupakan suatu fenomena moneter yang selalu meresahkan dan menggerogoti stabilitas ekonomi suatu negara. Inflasi yang melebihi angka dua digit tidak hanya mendorong kenaikan harga-harga umum dan menurunkan nilai uang, tetapi juga meningkatkan jumlah pengangguran.

Menurut Tajul Khalwati memberikan definisi inflasi merupakan satu keadaan dimana terjadi kenaikan harga-harga secara tajam (*absolute*) yang berlangsung terus-menerus dalam jangka waktu yang cukup lama. Seirama dengan

⁴⁵*Ibid*, h. 245.

⁴⁶Lidia Suniarti, "Analisis Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Volatilitas Harga, h. 4.

kenaikan harga-harga tersebut, nilai uang yang turun secara tajam pula sebanding dengan kenaikan harga-harga tersebut.⁴⁷

Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama suatu periode tertentu. Definisi inflasi oleh para ekonom modern adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan (nilai unit perhitungan moneter) terhadap barang-barang/komoditas dan jasa. Sebaliknya, jika yang terjadi adalah penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap barang-barang/komoditas dan jasa definisikan sebagai deflasi (*deflation*).⁴⁸

Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang-barang pada umumnya secara terus menerus, yang disebabkan oleh karena jumlah uang yang beredar terlalu banyak dibandingkan dengan barang-barang dan jasa yang tersedia.

Dari definisi di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa apabila terjadi kenaikan harga pada satu atau dua jenis barang, belum atau tidak dapat dikatakan inflasi. Demikian juga apabila kenaikan harga barang terjadi dalam waktu sangat singkat, misalnya kenaikan secara musiman menjelang hari raya lebaran, tahun baru dan lain sebagainya, belum dapat dikatakan inflasi karena setelah peristiwa hari raya tersebut, harga barang-barang turun kembali menjadi normal. Jadi kenaikan harga-harga tersebut tidak berlangsung secara terus menerus dan segera berakhir, sehingga tidak

⁴⁷Tajul Khalwaty, *Inflasi dan Solusinya*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2000), h.6.

⁴⁸Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islam*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011), h. 135.

memerlukan kebijakan moneter atau kebijakan ekonomi secara khusus untuk menaggulangnya.⁴⁹

Menurut Karl E. Case dan Ray C. Fair dalam bukunya yang berjudul *Case Fair* menjelaskan inflasi adalah penngkatan tingkat harga secara keseluruhan. Inflasi terjadi ketika banyak harga meningkat secara serentak. Inflasi diukur dengan menghitung peningkatan harga rata-rata sejumlah besar barang selama beberapa periode waktu.⁵⁰

2. Macam-macam atau Jenis-jenis Inflasi

Ada berbagai cara untuk membedakan/menggolongkan inflasi yaitu antara lain sebagai berikut:

a. Menurut tingkat persentase inflasi

- 1) Inflasi lunak atau inflasi ringan, yaitu dibawah 10% per tahun (*single digit*).
- 2) Iflasi sedang/moderat yaitu antara 10% sampai 30% per tahun.
- 3) Inflasi berat antara 30% sampai 100% per tahun.
- 4) Hiper inflasi (*hyper inflation*) yaitu di atas 100% per tahun.

Disamping itu parah tidaknya suatu inflasi tidak hanya dapat dilihat dari tingkat persentasenya saja melainkan yang paling penting adalah dilihat dari dampak/akibat dari inflasi tersebut terhadap kehidupan ekonomi masyarakat.⁵¹

⁴⁹Rachmat Firdaus, Maya Ariyanti, *Pengantar Teori Moneter Serta Aplikasinya Pada Sistem Ekonomi Konvensional & Syariah*...., h. 63.

⁵⁰Carl. E Case dan Ray C. Fair, *Prinsip Prinsip Ekonomi Jilid 2, Diterjemahkan oleh Wibi Hardani dan Devry Barnadi*...., h. 63.

⁵¹Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islam*...., h. 137.

b. Menurut penyebab awal inflasi

- 1) Inflasi yang ditimbulkan sebagai akibat dari permintaan (*demand*) masyarakat yang semakin meningkat. Inflasi semacam ini lazim disebut sebagai *demand pull inflation*.
- 2) Inflasi yang timbul karena kenaikan biaya/ongkos produksi. inflasi ini lazim disebut sebagai *cost push inflation*.

c. Menurut tingkat keparahannya

- 1) *Moderate Inflation*: karakteristiknya adalah kenaikan tingkat harga lambat. Umumnya disebut sebagai 'inflasi satu digit'. Pada tingkat inflasi seperti ini orang-orang masih mau untuk memegang uang dan menyimpan kekayaannya dalam bentuk uang daripada dalam bentuk aset riil.
- 2) *Galloping Inflation*: inflasi pada tingkat ini terjadi pada tingkatan 20% sampai dengan 200% per tahun. Pada tingkat inflasi seperti ini orang hanya mau memegang uang seperlunya saja, sedangkan kekayaan disimpan dalam aset-aset riil. Perekonomian seperti ini cenderung mengakibatkan terjadinya gangguan-gangguan besar pada perekonomian karena orang-orang akan cenderung mengirim dananya untuk berinvestasi di luar negeri dari pada berinvestasi di dalam negeri (*capital outflow*).
- 3) *Hyper Inflation*: inflasi jenis ini terjadi pada tingkatan yang sangat tinggi yaitu jutaan sampai triliunan persen per tahun.⁵²

⁵²*Ibid.*, h. 137-138.

d. Inflasi berdasarkan sumber atau asalnya

1) Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*)

Inflasi yang berasal dari dalam negeri timbul misalnya karena defisit anggaran pemerintah yang dibiayai oleh percetakan uang baru (yang menyebabkan jumlah uang/M naik) atau karena gagal panen (persediaan barang/T menurun) dan lain sebagainya.

2) Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*)

Inflasi yang berasal dari luar negeri, adalah inflasi yang timbul karena kenaikan harga barang-barang di luar negeri yang menjadi rekanan dagang negara kita, yaitu barang-barangnya kita impor.⁵³

3. Dampak Inflasi

Dampak inflasi yang terjadi ketika angka inflasi melebihi angka dua digit adalah sebagai berikut:

a. *Equity Effect*

Equity effect dampak inflasi terhadap pendapatan. Dampak inflasi terhadap pendapatan bersifat tidak merata, ada yang mengalami kerugian terutama mereka yang berpenghasilan tetap dan ada pula kelompok yang mengalami keuntungan dengan adanya inflasi.

b. *Efficiency Effect*

Efficiency effect adalah permintaan barang-barang tertentu akan

⁵³Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islam....*, h. 138.

mendorong peningkatan produksi akan barang-barang tersebut. Kenaikan produksi yang demikian akan mengubah pola alokasi faktor produksi barang-barang tersebut menjadi efisien.

c. *Output Effect*

Output effect adalah kemungkinan yang terjadi dari *equity effect* dan *efficiency effect* memiliki dua kemungkinan yaitu kemungkinan untuk mempunyai pengaruh terhadap *output effect* atau berdampak positif atau negatif. Inflasi akan mendorong peningkatan *output* atau inflasi dapat mematikan atau mengurangi *output*.⁵⁴

D. Suku Bunga

1. Pengertian Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah harga yang terjadi di pasar uang dan modal. Jadi tingkat bunga juga mempunyai fungsi alokatif dalam perekonomian, khususnya dalam penggunaan uang atau modal.

Ahli-ahli ekonomi klasik berpendapat suku bunga menentukan besarnya tabungan maupun investasi yang akan dilakukan dalam perekonomian. Setiap perubahan dalam suku bunga akan menyebabkan perubahan pula dalam tabungan dan permintaan dana untuk investasi.

Teori klasik menyatakan bahwa bunga adalah fungsi dari tingkat bunga, makin tinggi tingkat bunga, maka makin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menyimpan dananya di bank. Artinya pada kondisi suku bunga tinggi, masyarakat akan lebih terdorong untuk mengorbankan

⁵⁴Tajul Khalwaty, *Inflasi dan Solusinya*...., h. 53-57.

pengeluaran untuk berkonsumsi guna menambah tabungan. Sedangkan bunga adalah harga dari *loanable funds*, atau dalam arti lain yaitu dana yang tersedia untuk dipinjamkan atau dana investasi, karena menurut teori klasik bunga adalah harga yang terjadi di pasar investasi. Investasi juga merupakan fungsi dari tingkat bunga. Semakin tinggi tingkat bunga, keinginan untuk melakukan investasi juga semakin kecil. Alasannya, seorang pengusaha akan menambah pengeluaran investasinya apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi lebih besar dari tingkat suku bunga yang harus dibayar untuk dana tersebut yang merupakan ongkos untuk penggunaan dana (*cost of capital*). Makin rendah tingkat bunga, maka pengusaha akan lebih terdorong untuk melakukan investasi, sebab biaya penggunaan dana juga makin kecil.⁵⁵

BI rate/suku bunga merupakan suku bunga dengan tenor 1 bulan yang diumumkan oleh bank Indonesia secara priodik yang berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter. Secara sederhana, suku bunga merupakan indikasi dari suku bunga jangka pendek yang diinginkan Bank Indonesia dalam upaya untuk mencapai target inflasi.

Suku bunga digunakan sebagai acuan oleh bank Indonesia untuk mengendalikan laju inflasi agar mencapai target inflasi yang telah ditetapkan. Inflasi dan Suku bunga menjadi satu kesatuan kebijakan moneter yang selalu mempengaruhi satu sama lain dalam pergerakannya. Selanjutnya BI rate/Suku bunga dapat diharapkan untuk mempengaruhi suku bunga simpanan, suku bunga moneter dan dapat mempengaruhi PUAB. Sasaran akhir dari kebijakan

⁵⁵Madnasir, *Pengaruh Gerakan Ekonomi Syariah Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah*, (Bandar Lampung: LP2M IAIN Raden Intan Lampung, 2014), h. 23.

moneter dalam arti luas mencakup stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, peluasan kesempatan kerja keseimbangan neraca pembayaran, stabilitas pasar uang dan stabilitas pasar valuta asing.

Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan memperkenalkan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu BI 7-Day Repo Rate yang akan digunakan pada saat ini berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016. Selain BI *rate*/Suku bunga yang digunakan saat ini perkenalan suku bunga kebijakan baru ini tidak mengubah *stance* kebijakan moneter yang sedang diterapkan.⁵⁶

2. Jenis-jenis Bunga

Dalam kegiatannya perbankan sehari-hari ada dua macam bunga yang diberikan kepada nasabahnya sebagai berikut:

a. Bunga simpanan

Bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Bunga simpanan merupakan harga yang harus dibayarkan bank kepada nasabahnya. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan dan bunga deposito.

b. Bunga pinjaman

Adalah bunga yang diberikan kepada para peminjan atau harga yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank. Sebagai contoh bunga kredit.⁵⁷ Jenis-jenis bunga kredit adalah sebagai berikut:

⁵⁶“Penjelasan BI-7 Day Rate Repo Bank Sentral Republik Indonesia” (On-Line), tersedia www.bi.go.id (10 Setember 2020).

⁵⁷Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2012), h. 114.

1) *Effective rate* atau pembayaran anuitas

Setiap pembayaran yang dilakukan pada waktu tertentu yang teratur dalam jumlah yang sama atau tetap disebut anuitas. Dengan metode ini nominal angsuran bunga setiap periode atau bulan akan menurun, sedangkan angsuran pokok semakin meningkat. Angsuran pokok dan bunga bila di jumlah setiap periode adalah sama besarnya.

2) *Sliding Rate*

Untuk *sliding rate*, angsuran pokok dihitung tetap atau sama setiap angsuran. Sedangkan bunga yang diperhitungkan menurun sejalan berkurangnya sisa kredit. Dengan demikian total angsuran pokok dan bunga adalah semakin menurun selama periode angsuran.

3) *Flat rate*

Perhitungan bunga dengan *flat rate* didasarkan pada perhitungan bunga.⁵⁸

3. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Suku Bunga

Besar kecilnya suku bunga simpanan dan pinjaman sangat dipengaruhi keduanya, artinya baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman saling mempengaruhi. Faktor-faktor utama yang mempengaruhi besar kecilnya penerapan suku bunga secara garis besar sebagai berikut:⁵⁹

a. Kebutuhan dana

Apabila bank kekurangan dana (simpanan sedikit), sementara permohonan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar

⁵⁸*Ibid.*, h. 221.

⁵⁹Kamsir, *Dasar-Dasar Perbankan*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012), h. 155.

dana tersebut cepat terpenuhi dengan meningkatkan suku bunga simpanan.

b. Persaingan

Dalam memperebutkan dana simpanan, maka disamping faktor promosi yang paling utama pihak perbankan harus memperhatikan pesaing.

c. Kebijakan pemerintah

Dalam kondisi tertentu pemerintah dapat menentukan batas maksimal atau minimal suku bunga baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman.

d. Target laba yang diinginkan

Target laba yang diinginkan, merupakan besarnya keuntungan yang diinginkan oleh bank.

e. Jangka waktu

Semakin panjang jangka waktu pinjaman, semakin tinggi bunganya, hal ini disebabkan besarnya kemungkinan risiko dimasa mendatang.

f. Kualitas jaminan

Semakin likuid jaminan yang diberikan, maka semakin rendah bunga kredit yang dibebankan.⁶⁰

g. Reputasi perusahaan

Bonafiditas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit juga sangat menentukan tingkat suku bunga yang akan diberikan nantinya.

h. Produk yang kompetitif

⁶⁰*Ibid.*, h. 156.

Maksudnya adalah produk yang dibiayai kredit tersebut laku dipasaran.

i. Hubungan baik

Biasanya pihak bank menggolongkan nasabahnya menjadi dua, yaitu nasabah utama (primer) dan nasabah biasa (skunder).

j. Jaminan pihak ketiga

Dalam hal ini pihak yang memberikan jaminan kepada bank untuk menanggung segala risiko yang dibebankan kepada penerima kredit.⁶¹

E. Nilai tukar

1. Pengertian Nilai Tukar

Nilai tukar (*kurs*) adalah sebuah perjanjian yang dikenal sebagai nilai tukar mata uang terhadap pembayaran saat kini atau di kemudian hari, antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah. Dalam sistem pertukaran dinyatakan oleh yang pernyataan besaran jumlah unit yaitu "mata uang" (atau "harga mata uang" atau "sarian mata uang") yang dapat dibeli dari 1 penggalan "unit mata uang" (disebut pula sebagai "dasar mata uang"). Dalam pengertian lain nilai tukar adalah suatu nilai yang menunjukkan jumlah mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapat satu unit mata uang asing.⁶²

⁶¹Kamsir, *Dasar-Dasar Perbankan*, h. 156.

⁶²Lidia Suniarti, "Analisis Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Volatilitas Harga, h. 5.

F. Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka ini bermaksud untuk mengetahui apakah ada penelitian atau kajian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini. Ada beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan penelitian ini.

1. Hugida (2011)

Dalam penelitiannya yang berjudul Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Tahun 2006-2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan, inflasi, dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap volatilitas harga saham.⁶³

Adapun persamaan dengan penelitian yang sedang saya teliti adalah faktor-faktor yang diteliti/variabel X sama antara lain PDB, Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar. Adapun perbedaanya didalam penelitian hugida variabel Y yang diteliti adalah volatilitas harga saham pada perusahaan dalam Index LQ45 tahun 2006-2009, sedangkan dalam penelitian yang sedang saya teliti variabel Y volatilitas harga saham Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2018.

2. Fauziah (2013)

Dalam penelitian yang berjudul Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Inflasi, *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di LQ45. Dari hasil

⁶³Hugida, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Tahun 2006-2009", Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi, 2011.

analisis menunjukkan bahwa secara parsial volume perdagangan dan inflasi berpengaruh signifikan positif terhadap volatilitas harga saham. Sedangkan variabel *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap volatilitas harga saham dan *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.⁶⁴

Adapun persamaan antara penelitian Fauziah diatas dengan yang sedang saya teliti adalah sama-sama membahas tentang variabel X inflasi. Adapun perbedaannya adalah variabel Y, dalam penelitian Fauziah diatas meneliti tentang volatilitas harga saham perusahaan yang terdaftar di LQ45, dipenelitian yang sedang saya bahas volatilitas harga saham Jakarta Islamic Index (JII).

3. Neni Mulyani (2015)

Penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index”. Metode analisis dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan inflasi berpengaruh positif terhadap JII, suku bunga berpengaruh negatif terhadap JII, nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap JII dan PDB berpengaruh positif terhadap JII. Semua variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap indeks saham JII dengan

⁶⁴Fauziah, “Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Inflasi, Dividend Yield dan Dividend Payout Ratio Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di LQ45”, Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi, 2013.

R^2 sebesar 0,963 atau 96,3% dan 3,7% dipengaruhi oleh variabel lain.⁶⁵

Adapun persamaan dengan penelitian yang sedang saya teliti adalah variabel X yang diteliti antara lain Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah dan Produk Domestik Bruto, dan juga menggunakan analisis regresi linier berganda. Sedangkan perbedaannya adalah sifat penelitian yaitu antara analisis dan pengaruh.

4. Liza Fatimah (2018)

Dalam penelitian Liza Fatimah, “Pengaruh Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)”. Hasil analisis menunjukkan Variabel DER, NPM, ROE dan PER secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang tidak *delisting* di Jakarta Islamic Index mulai tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Secara parsial DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, variabel NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dan variabel PER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.⁶⁶

Adapun persamaan penelitian diatas dengan penelitian yang sedang saya teliti adalah variabel Y yang diteliti yaitu saham yang terdaftar di perusahaan Jakarta Islamic Index (JII). Adapun perbedaannya yaitu pada

⁶⁵Neni Mulyani, “Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index”, Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi, 2015.

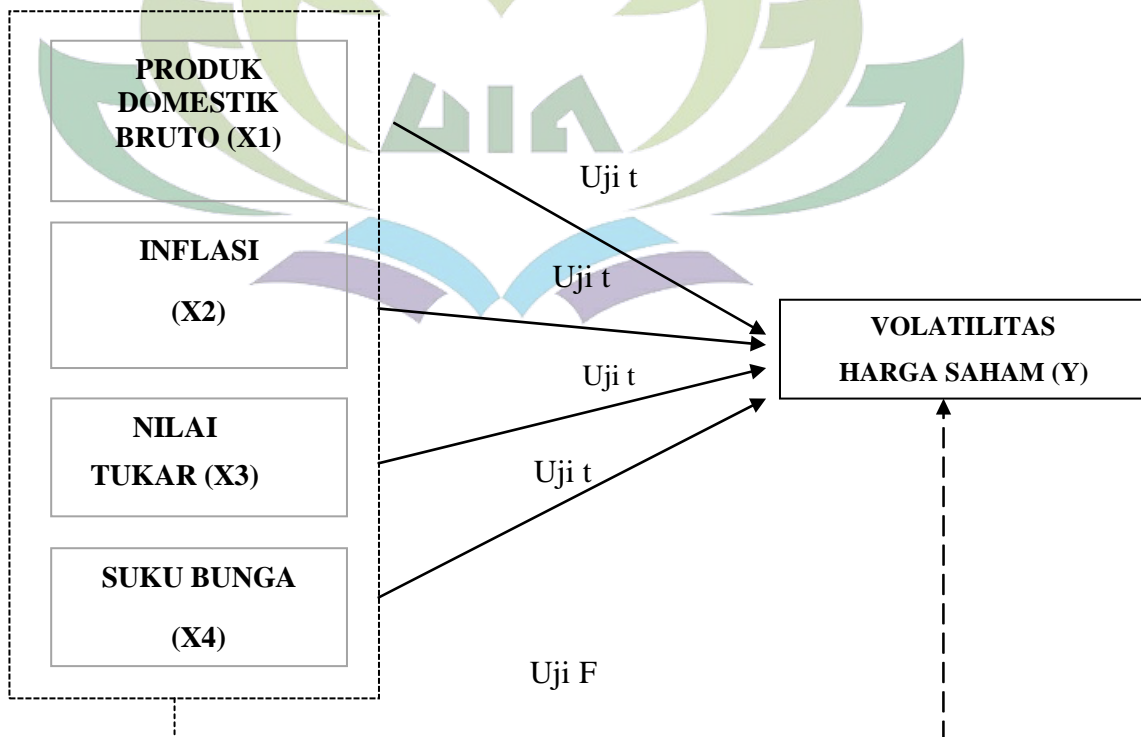
⁶⁶Liza Fatimah, “Pengaruh Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)”, Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi UIN Raden Intan Lampung, 2018.

variabel X nya, pada penelitian diatas menggunakan variabel DER, NPM, ROE, dan PER sedangkan yang saya teliti yaitu PDB, Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar.

G. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah kerangka penalaran yang terdiri dari konsep-konsep atau teori yang menjadi acuan penelitian. Berdasarkan judul penelitian yaitu Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2018, maka kerangka pemikiran dapat disusun sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Keterangan : _____ = Uji Parsial (Uji t)
 = Uji Simultan (Uji f)

Volatilitas Harga Saham : Y

Produk Domestik Bruto (PDB) : X1

Inflasi : X2

Tingkat Suku Bunga : X3

Nilai Tukar : X4

Dalam kerangka pemikiran diatas penulis mencoba untuk menguraikan apakah terdapat hubungan antara variabel X (Produk Domestik Bruto, Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar) terhadap variabel Y (Jakarta Islamic Index).

H. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan.⁶⁷ Hipotesis nol menyatakan tidak adanya perbedaan antara dua variabel , atau tidak adanya pengaruh antara variabel X dan variabel Y. Hipotesis alternatif menyatakan adanya hubungan antara variabel X dan variabel Y atau adanya perbedaan antara dua kelompok.⁶⁸

⁶⁷Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*...., h. 93.

⁶⁸Suharsimi Arikunto, *Prosedur Suatu Pendekatan Praktik* (Jakarta: Rineka Cipta, 2010), h. 112-113.

1. Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Volatilitas Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah total pendapatan yang dihasilkan dari semua barang dan jasa di dalam suatu negara, termasuk pendapatan orang asing yang bekerja di dalam negara tersebut.⁶⁹ Menurut Tandelin produk domestik bruto adalah ukuran produksi barang dan jasa total suatu Negara. Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat pun akan meningkat, dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat.⁷⁰ Jika keuntungan perusahaan meningkat maka itu akan mempengaruhi investor dalam memilih saham perusahaan tersebut dan menanamkan modalnya disana. Dari situ pula secara tidak langsung akan mempengaruhi gerak harga saham. Meningkatnya PDB akan berpengaruh positif terhadap pendapatan konsumen karena dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan, hal ini akan memberikan optimisme yang tinggi dan juga memacu sentiment pasar sehingga mempunyai pengaruh yang positif terhadap pasar ekuitas.

Menurut Widioatmodjo apabila terjadi resesi dunia maka kondisi

⁶⁹ Ali Ibrahim Hasyim, *Ekonomi Makro* (Jakarta: Kencana, 2016), h. 38.

⁷⁰ Dwi Manggar Asih, "Pengaruh Variabel Ekonomi Makro dan IHSG terhadap Return Pasar ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) Studi Kasus: Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Juni 2011-Mei2015". (Skripsi Program Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2016), h. 44.

ekonomi makro suatu negara akan surut yang ditandai dengan rendahnya pertumbuhan PDB bahkan penurunan PDB. Hal tersebut menunjukkan menurunnya kemampuan memproduksi dan mengonsumsi masyarakat. Perusahaan-perusahaan *go public* yang berada dalam kelompok masyarakat tersebut juga akan mengalami penurunan kemampuan memproduksi. Tingkat produksi yang turun akan menurunkan tingkat pendapatan perusahaan, kemudian laba juga turun. Apabila laba turun maka pemberian deviden menjadi sedikit. Hal ini akan membuat anggapan bahwa kinerja perusahaan di bursa efek. Jika sebagian besar perusahaan yang sudah *go public* mengalami siklus tersebut, maka sebagian besar harga saham di bursa juga akan menunjukkan tren yang menurun.⁷¹

Menurut Ahmad Kurniawan dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index Periode Tahun 2006-2013” terdapat pengaruh positif

H_0 : Produk Domestik Bruto tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII).

H_1 : Produk Domestik Bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index (JII).

2. Pengaruh Inflasi Terhadap Volatilitas Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)

Kenaikan Inflasi menyebabkan kenaikan harga-harga secara umum.

⁷¹Sawidji Widodoatmodjo, *Jurus Jitu Go Public* (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2004), h. 12-13.

Kondisi demikian mampu meningkatkan biaya produksi dari meningkatnya harga bahan baku sedangkan daya beli masyarakat akan semakin melemah. Melemahnya daya beli masyarakat menyebabkan beberapa perusahaan kurang mampu menjual produk perusahaan sehingga mempengaruhi tingkat penjualan dan menyebabkan melemahnya profitabilitas perusahaan. sehingga akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut, menurunkan pembagian dividen dan daya beli masyarakat juga menurun. Sehingga inflasi yang tinggi, mempunyai hubungan negatif dengan pasar ekuitas.⁷² Menurut Penelitian Siti Aliyah yang berjudul “Pengaruh Inflasi dan *Bi Rate* Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2014” Hasil analisis menunjukkan inflasi berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap JII.⁸²

H_0 : Inflasi tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

H_2 : Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

3. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Volatilitas Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)

Jika *BI rate* sebagai suku bunga acuan mengalami peningkatan, maka suku bunga industri perbankan akan mengalami peningkatan juga, dan ini

⁷²Siti Aisiyah Suciningtias, Rizki Khoiroh “Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jurnal Business, Accounting and Manajemen*” Vol. 2 No. 1 (May 2015), h. 408.

menarik investor untuk berinvestasi atau memindahkan investasi dari saham ke sektor perbankan. Hal ini mengakibatkan permintaan saham menjadi menurun dan penurunan permintaan saham membuat harga saham menurun, sehingga indeks harga saham juga akan menurun. Meningkatnya tingkat bunga akan meningkatkan harga kapital sehingga memperbesar biaya perusahaan, sehingga terjadi perpindahan investasi dari saham ke deposito atau *fixed* investasi lainnya. . Tingkat suku bunga yang meningkat dapat menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Pengalihan investasi tersebut dikarenakan tawaran keuntungan yang diberikan oleh bank lebih bagus daripada berspekulasi pada keuntungan di pasar modal yaitu deviden dan *capital gain* dari suatu saham. Apabila faktor-faktor lain dianggap tetap (*ceteris paribus*) profitabilitas perusahaan akan menurun. Tingkat suku bunga yang meningkat dapat menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Tingkat bunga yang tinggi adalah signal negatif bagi harga saham. Menurut penelitian Gilang Rizky Dewanti yang berjudul “Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Kurs Nilai Tukar Dollar Amerika/Rupiah Dan Harga Emas Dunia Terhadap *Jakarta Islamic Index* Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2009-2012)”. Hasil analisis menunjukkan hubungan tingkat suku bunga terhadap JII berpengaruh negatif dan signifikan.

H_0 : *BI Rate* tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

H_3 : *BI Rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga

Saham Jakarta Islamic Index (JII).

4. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Volatilitas Harga Saham Syariah Jakarta Islamic Index (JII)

Kurs atau nilai tukar adalah harga dari mata uang luar negeri. Kenaikan nilai tukar mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang (mata uang asing lebih murah, hal ini berarti nilai mata uang asing dalam negeri meningkat). Penurunan nilai tukar disebut depresiasi mata uang dalam negeri (mata uang asing menjadi lebih mahal, yang berarti mata uang dalam negeri menjadi merosot).

Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dolar AS) berdampak terhadap meningkatnya biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan emiten sehingga mengakibatkan meningkatnya biaya produksi, selain itu banyak emiten yang memiliki hutang luar negeri sehingga dengan kenaikan nilai tukar dolar akan mengakibatkan beban hutang yang harus ditanggung oleh emiten. Dengan banyaknya beban dan biaya yang harus dikeluarkan oleh emiten membuat profitabilitas dari emiten akan menurun atau melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi nasional yang akhirnya menurunkan kinerja saham di pasar saham.

Nilai tukar merupakan variabel makroekonomi yang turut mempengaruhi volatilitas harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup

elastis hal ini akan meningkatkan *Cash Flow* perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham. Sebaliknya, jika emiten membeli produk dalam negeri, dan memiliki hutang dalam bentuk dolar maka harga sahamnya akan turun.⁷³

Penelitian Zan dan Handayani menunjukkan hubungan yang positif antara volatilitas harga saham dengan nilai tukar. Hal ini terjadi karena pada saat nilai tukar dalam negeri mengalami depresiasi, nilai indeks di BEI akan menurun, hal ini disebabkan oleh return yang lebih tinggi di pasar uang dan investor lebih tertarik untuk menanamkan uangnya di pasar uang. Penurunan indeks ini akan membuat investor tetap memegang (*hold*) sehingga tidak banyak terjadi penjualan saham, maka hal ini berakibat volatilitas harga saham akan cenderung rendah.

H_0 : Nilai tukar tidak berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham Jakarta Islamic Index (JII).

H_4 : Nilai tukar berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham Jakarta Islamic Index (JII) .

⁷³Depi Indriani, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Volume Perdagangan Saham Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017". (Skripsi Program Sarjana Ekonomi IAIN Surakarta, 2018), h. 38.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syari'ah*, (Bandung: Alfabeta, 2010).
- Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2009).
- Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*, (Jakarta: Kencana, 2012).
- Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islam*, (Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011).
- Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika, 2011).
- Ali Ibrahim Hasyim, *Ekonomi Makro* (Jakarta: Kencana, 2016).
- Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*, (Jakarta: Kencana, 2010).
- Andri Soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah di Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2014).
- Bambang Juanda, Junaidi, *Ekonometrika Deret Waktu Teori Dan aplikasi*, (Bogor: IPB Press, 2013).
- Carl. E Case dan Ray C. Fair, *Prinsip Prinsip Ekonomi Jilid 2, Diterjemahkan oleh Wibi Hardani dan Devry Barnadi*. (Jakarta: Erlangga, 2007).
- Depi Indriani, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Volume Perdagangan Saham Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017". (Skripsi Program Sarjana Ekonomi IAIN Surakarta, 2018).

Dwi Manggar Asih, “Pengaruh Variabel Ekonomi Makro dan IHSG terhadap Return Pasar ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) Studi Kasus: Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Juni 2011-Mei2015”. (Skripsi Program Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2016).

Erni Umi Hasanah, Danang Sunyoto, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*, (Yogyakarta: Center For Academic Publishing Service, 2013).

Fauziah, “Analisis Pengaruh Volume Perdagangan, Inflasi, Dividend Yield dan Dividend Payout Ratio Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di LQ45”, Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi, 2013.

Fenti Hikmawati, *Metedologi Penelitian*, (Depok: Rajawali Pers, 2018).

Hadi Sutrisno, *Metode Research*, (Yogyakarta: UGM, 2002).

Hasan Alwi, *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (Jakarta: Balai Pustaka, 2007).

Hugida, “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Tahun 2006-2009”, Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi , 2011.

Husna Maulida, “Analisis Perbedaan Kinerja Saham Jangka Paendek dan Jangka Panjang Pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (IPO) di Pasar Modal Tahun 2012-2016”, (Skripsi Program Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang, 2018).

Jamli La Nasir, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham”. *Jurnal Ekonomi*, Vol. 7 No. 09 (09 Agustus 2018).

Joko Subagyo, *Metode Penelitian Dalam Teori Dan Praktik*, (Jakarta: Rineka Cipta, 2011).

Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2012).

Kamsir, *Dasar-Dasar Perbankan*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2012).

Kementrian Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an dan terjemahannya dilengkapi tajwid warna*, (Jakarta: Sahifa, 2014).

Lidia Suniarti, "Analisis Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham". *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*.

Liza Fatimah, "Pengaruh Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)", Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi UIN Raden Intan Lampung, 2018.

Lydianita Hugida, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham", Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang, 2011.

Madnasir, *Pengaruh Gerakan Ekonomi Syariah Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah*, (Bandar Lampung: LP2M IAIN Raden Intan Lampung, 2014).

M. Nur Rianto Al arif, *Lembaga Keuangan Syariah*, (Bandung: CV Pustaka Setia, 2012).

Neni Mulyani, "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index", Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi, 2015.

Nurul Huda, Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah Edisi Revisi*, (Jakarta: Kencana Prenada media Group, 2007).

Pengertian, Kinerja, (On-Line), tersedia di: <https://www.kompasiana.com> (1 Maret 2020).

Penjelasan Bi Rate sebagai suku bunga acuan (On-line), tersedia di <https://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan/Contents/Default.aspx> (11 September 2020).

“Penjelasan BI-7 Day Rate Repo Bank Sentral Republik Indonesia” (On-Line), tersedia www.bi.go.id (10 September 2020).

Prathama Rahardja, Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi dan Makroekonomi)*, (Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008).

Rachmat Firdaus, Maya Ariyanti, *Pengantar Teori Moneter Serta Aplikasinya Pada Sistem Ekonomi Konvensional & Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2011).

Sawidji Widoatmodjo, *Jurus Jitu Go Public* (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2004).

Siti Aisiyah Suciningtias, Rizki Khoiroh “Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jurnal Business, Accounting and Manajemen*” Vol. 2 No. 1 (May 2015).

S Margono, *Metode Penelitian Pendidikan*, (Jakarta: Rienka Cipta, 2010).

Sofyan Siregar, *Statistik Parametrik Untuk Penelitian Kuantitatif Dilengkapi Dengan Perhitungan Manual Dan Aplikasi SPSS Versi 17*, (Jakarta: PT.Bumi Aksara, 2014).

Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*, (Bandung: Alfabeta, 2013).

Suharsimi Arikunto, *Prosedur Suatu Pendekatan Praktik* (Jakarta: Rineka Cipta, 2010).

Tajul Khalwaty, *Inflasi dan Solusinya*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2000).

Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah* (Jakarta: MediaKita, 2011).

Tedy Herlambang, et. Al. *Ekonomi Makro Teori, Analisis, dan Kebijakan*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2001).

V. Wiratna Sujarweni, *Metode Penelitian Bisnis & Ekonomi*, (Yogyakarta: PT Pustaka Baru, 2015).

Wiratma Sujarweni, *Metode Penelitian Lengkap, Praktis Dan Mudah Dipahami*, (Yogyakarta: Pustaka Baru Pres, 2014).

